

### SEXTANT PME



Sextant PME est un fonds éligible au PEA-PME. Il est investi en actions européennes de petites et moyennes capitalisations. Le fonds est actuellement investi pour moitié en France et pour moitié dans les autres pays de l'Union Européenne. L'Allemagne et l'Italie représentent chacun environ 10% de l'actif investi, suivis par la Grèce (7%), la Suède (5%) et la Belgique (4%).

Le premier trimestre se termine par une progression de 1.3%, surperformant son indice de référence qui affiche une baisse du même ordre. Le fonds a en particulier très bien résisté dans les périodes de forte correction comme en février. La volatilité et la perception du risque ont confirmé leur retour sur les marchés, créant une importante dispersion des performances.

L'indice des petites valeurs européennes (MSCI Europe Small Cap) s'échange aujourd'hui sur un ratio Prix/Actif Net de 2x, un niveau médian par rapport à ses extrêmes (3x en 2007 contre seulement 1x fin 2008). Sans être outrageuses, les valorisations sont désormais normalisées. Nous continuons d'investir avec une approche fondamentale et de long terme, en faisant peu de pari sur la croissance économique générale, mais plutôt en identifiant des sociétés de bonne qualité mais sous-valorisées pour des raisons spécifiques.

Le titre de l'Italien **RDM (Reno de Medici)** continue son excellent parcours. Le fabricant de carton d'emballage bénéficie à plein de l'amélioration de ses performances économiques faisant suite à l'arrivée d'un nouveau PDG fin 2016. Le partage des bonnes pratiques industrielles au sein du groupe, la réorganisation commerciale, et des acquisitions ciblées pertinentes permettent un fort redressement de la rentabilité, plus rapide que ce que nous escomptions. Dans le même temps, le contexte est extrêmement porteur : d'une part la reprise de la croissance économique en Europe tire la demande pour les produits finis, réduisant les surcapacités en Europe, d'autre part la forte chute du coût du papier à recycler crée un effet d'aubaine sur les marges. Pour des raisons environnementales, la Chine a en effet décidé de bloquer l'importation de papier à recycler en provenance des pays occidentaux, considérant ceux-ci comme trop mal triés, ce qui a supprimé un important débouché. La sous-valorisation auparavant manifeste de **Reno de Medici** vis-à-vis de son principal concurrent s'est réduite mais reste importante. Le groupe a des ambitions de croissance externe qui nous semblent légitimes et qui pourraient créer de la valeur pour les

actionnaires. Nous avons toutefois allégé une partie de la hausse du titre.

Le fournisseur hollandais d'alimentation pour animaux d'élevage **Forfarmers** a profité de l'acquisition qu'il a réalisée en Pologne dans l'industrie avicole. Souhaitant atteindre une position de leadership sur ses principaux marchés, ce pied posé dans cette nouvelle et importante géographie devrait être complété par d'autres acquisitions dans les mois ou années qui viennent. Par ailleurs, la société a publié de bons résultats, même s'ils ont été impactés par des soucis d'ordre logistique au Royaume-Uni. Nous apprécions le modèle économique de l'entreprise qui consiste à densifier sa présence commerciale afin d'augmenter sa productivité et donc ses performances économiques. La société est peu sensible au cycle économique général, et dispose d'une importante trésorerie qu'elle devrait continuer à déployer pour se renforcer sur ses géographies existantes.

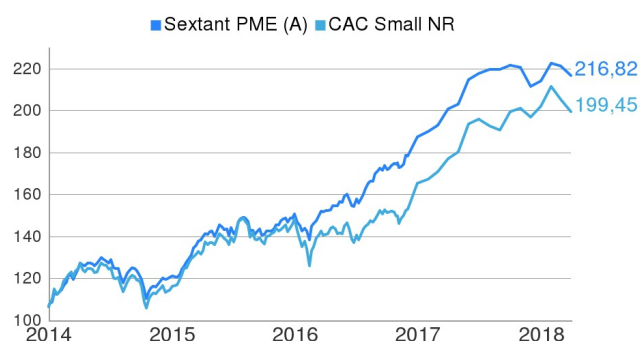
Parmi les autres contributions positives, on notera **Cafom**, qui a profité de la perspective de l'entrée en bourse de sa filiale **Vente-Unique.com**.

On notera la contre-performance du dossier **Parrot**, qui perd 40% depuis le début de l'année. Le fabricant français de drones a publié des résultats décevants sur le drone consommateur, tandis que l'accélération de la croissance sur le drone professionnel n'a toujours pas lieu. La valorisation de l'entreprise est aujourd'hui extrêmement faible, inférieure à sa position de trésorerie, alors que le groupe détient des positions très intéressantes à long terme dans le drone professionnel. Bien qu'il s'agisse d'une erreur d'investissement, le cours de bourse actuel nous semble valoriser une situation vraiment très détériorée, ce qui nous conduit à conserver la ligne, qui représente 1.7% du fonds.

L'éditeur de logiciels **Linedata** a également affecté la performance, le titre reculant de près 25%. La décroissance organique enregistrée en 2017 a pesé sur les résultats, d'autant que l'entreprise accélère ses investissements dans ses produits afin d'augmenter la satisfaction clients. C'est certainement la bonne stratégie, mais le marché acte que la croissance actuelle est décevante. La très forte génération de trésorerie nous semble un facteur de résilience, en attendant des jours meilleurs et le retour à une croissance organique positive.

### Performances

	Sextant PME (A)	CAC Small NR
1 mois	-1,9%	-2,8%
3 mois	1,3%	-1,3%
6 mois	-2,2%	0,1%
1 an	8,1%	12,6%
3 ans	55,4%	50,8%

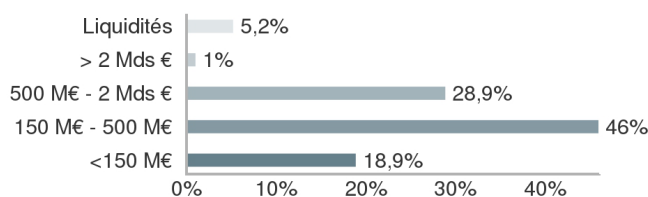


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sextant PME (A)	-57,9%	73,2%	29,7%	-17,9%	5,0%	25,3%	13,5%	24,7%	24,5%	14,2%	1,3%
CAC Small NR	--	--	--	--	--	--	8,4%	28,7%	11,3%	22,1%	-1,3%

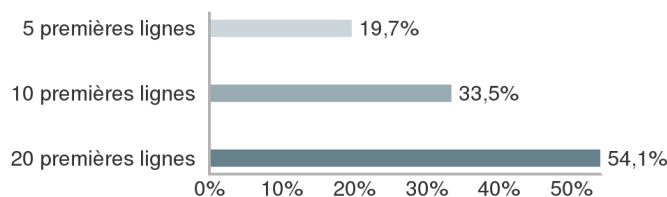
Le 01/01/2014, le FCP a changé de stratégie d'investissement passant d'une stratégie basée sur la production de pétrole dans le monde à une stratégie basée sur l'univers des PME-ETI françaises. L'indice de référence a été modifié passant de l'indice MSCI World Energy Return Index à l'indice CAC Small dividendes nets réinvestis.



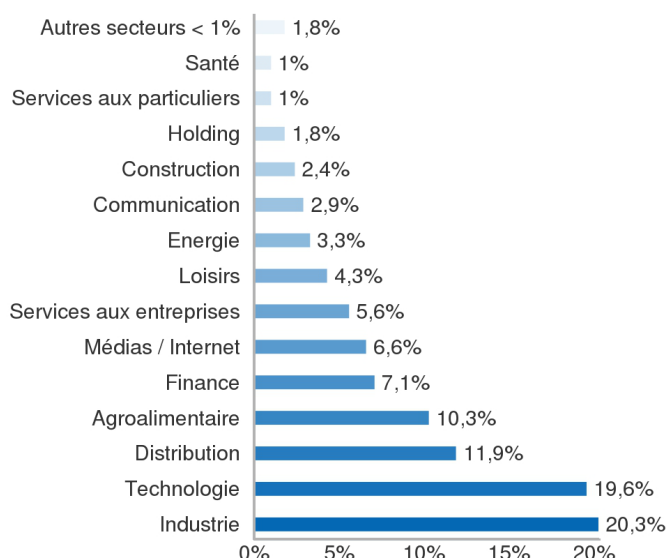
## Répartition par taille de capitalisation



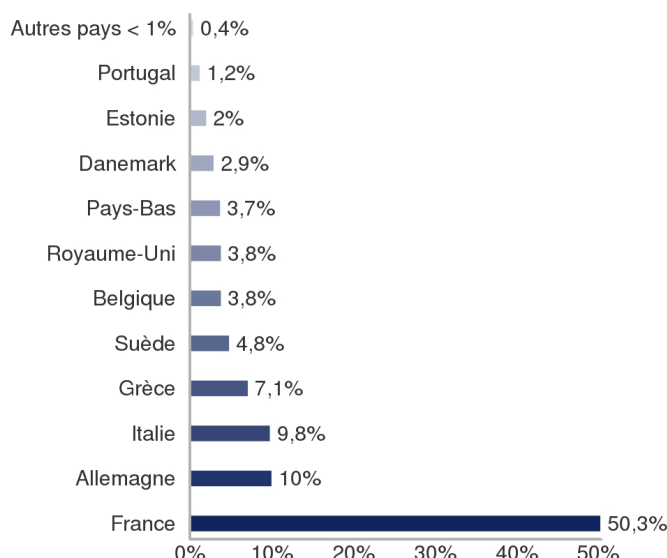
## Poids des principales lignes



## Répartition sectorielle de l'actif investi



## Répartition géographique de l'actif investi



## Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif net	Contrib. à la performance trimestrielle
Ringmetall	Industrie	Allemagne	4,4%	-4 bps
Groupe Guillin	Agroalimentaire	France	4,3%	4 bps
RDM	Industrie	Italie	3,9%	175 bps
Picanol	Industrie	Belgique	3,6%	-4 bps
ForFarmers	Agroalimentaire	Pays-Bas	3,5%	29 bps

## Indicateurs

<b>Volatilité 3 ans</b>	Fonds : 9,7%
	Indicateur de référence : 13,5%
<b>Nombre de lignes</b>	65
<b>Capitalisation moy. des actions</b>	439 M€
<b>Capitalisation médiane des actions</b>	312 M€

## Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	Contrib.
RDM	175 bps	Parrot	-112 bps
CAFOM	77 bps	Linedata	-40 bps
Focus Home Interactive	45 bps	SafeStyle	-38 bps
Showroomprivé	31 bps	1000Mercis	-18 bps
Quantel	30 bps	Nanobiotix	-15 bps

## Principales caractéristiques

<b>Forme juridique</b>	OPCVM / FCP de droit français	<b>Date de lancement</b>	Fonds : 17/12/2007
<b>Catégorie de part</b>	Part A tous souscripteurs		Part : 01/01/2014
<b>Code ISIN</b>	FR0010547869	<b>Durée de placement recommandée</b>	Supérieure à 5 ans
<b>Code Bloomberg</b>	AMIPEAK FP	<b>Centralisat.-Règlem./Livraison</b>	J à 10 h / J + 2
<b>Classification AMF</b>	OPCVM "Actions des pays de l'Union Européenne"	<b>Dépositaire</b>	CACEIS Bank
<b>Indicateur de référence</b>	CAC Small NR	<b>Agent centralisateur</b>	CACEIS Bank
<b>VL / Actif net</b>	216,82 € / 216,82 M€	<b>Dominante fiscale</b>	Eligible au PEA Eligible au PEA-PME
<b>Périodicité de valorisation</b>	Quotidienne sur les cours de clôture des marchés	<b>Frais d'entrée</b>	2,00% TTC maximum
<b>Profil de risque</b>	1 2 3 4 <b>5</b> 6 7	<b>Frais de sortie</b>	1,00% TTC maximum
Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.		<b>Frais de gestion fixes</b>	2,20% TTC
<b>Avertissement</b>		<b>Commission de performance</b>	15% TTC de la performance positive au-delà de l'indicateur de référence
Ce document, à caractère commercial, a pour but de présenter de manière simplifiée les caractéristiques du fonds. Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au document d'information clé pour l'investisseur et au prospectus, documents légaux faisant foi disponibles sur le site internet de la société de gestion ou sur simple demande auprès de la société de gestion. Les performances présentées ne constituent pas une indication fiable des performances futures.		Source : Amiral Gestion au 29/03/2018	